



复盘 PTA 由大投产到产能出清——（2012-2017 年）

2023 年 8 月 1 日

PTA 专题报告

### 报告要点：

创元研究

本文复盘了 2012 年开始我国 PTA 由大投产到 2015 年逐步进入产能出清阶段的过程。2015-2019 年，PTA 产能投放相对克制，期间存在老旧产能出清现象。聚酯及 PX 亦在不同阶段进行产能出清，但维持时长及产能出清力度不及 PTA。

**投产阶段：**2013 年左右，我国 PX 占全球总产能比例小于 PTA，我国 PX 对于全球 PX 供应端的影响不及 PTA。东北亚地区，PX 产能或产量的调节对于全球 PX 供应影响较大。此阶段，我国逐步掌握全球 PTA 产能扩张节奏，对于全球 PTA 供应有较大影响。2011 年-2012 年我国 PTA 端产能大量投放，TA 端产能的大幅扩张，带来巨大的原料缺口，亦在 2013 年阶段性制约了我国 TA 产能扩张节奏，同时促进了全球除中国以外的 PX 产能释放。2014 年，在 2013 年国内延迟投产 TA 装置纷纷落地，2014 年我国纺服内外贸需求同比减弱，与 2013 年相比，产业链聚酯以及 TA 两端博弈加剧，产业波动放大。

创元研究能化组

研究员：常城

邮箱：changc@cyqh.com.cn

投资咨询资格号：Z0018117

**产能出清阶段：**TA 端产能出清的方式基本表现为：1、新产能投放减少或者停滞；2、长停装置逐步被淘汰。TA 环节进入 2015 年后，新装置投产执行率走低，计划投放装置停滞，同时亦淘汰一些长停状态的老旧装置；PX 端，除了 2015 年新增中金石化 160 万吨装置外，其他装置则基本保持不变，无产能退出，相对稳定；聚酯端，单套装置产能量相对不大，2015-2017 年期间每年存在新增投产 100-250 万吨，亦存在剔除长停产能，整体产能保持增长态势。

## 目录

<b>一、2012-2014 年中游集中投产 .....</b>	<b>3</b>
1.1 产业链产能及价格动向.....	3
1.2 2012-2014 年中游集中投产 .....	4
1.2.1 2013 年左右我国掌握全球 PTA 产能扩张节奏.....	4
1.2.2 2013 年国内 PTA 端放缓投产进程，2014 年恢复投产—上下游投产节奏.....	5
1.2.2 2013 年国内 PTA 端放缓投产进程，2014 年恢复投产—具体装置.....	7
1.2.3 投产对于产业链利润的影响.....	8
1.3 2014 年 TA 与聚酯博弈增多，产业波动放大 .....	9
1.4. 行业定价模式的转变 .....	11
1.5 截至 2014 年年底中上游供应结构 .....	12
1.5.1 截至 2014 年年底我国 PX 供应结构.....	12
1.5.2 截至 2014 年年底我国 PTA 供应结构.....	13
1.6 PTA 现货基差及仓单变化.....	14
<b>二、2014-2016 年终端需求下滑 .....</b>	<b>15</b>
2.1 纺服出口外需下滑 .....	15
2.2 纺服国内零售转弱 .....	16
2.3 聚酯及织造端主动约束供应 .....	17
<b>三、2015-2018 年 PTA 行业去产能 .....</b>	<b>18</b>
3.1 2015-2018 年产业链产能变动 .....	18
3.2 2015 年主流生产商陷入困境.....	19
3.3 2016 年 TA 产能首次陷入负增长 .....	20
3.4 PTA 老旧装置的淘汰以及主流装置的重组 .....	22
3.5 2015-2018 年 PTA 行业去产能效果 .....	24

## 一、2012-2014 年中游集中投产

### 1.1 产业链产能及价格动向

2012-2019 年，我们根据聚酯产业链中 PTA 产能投放大小可以将此阶段划分为 2 个阶段，2012-2014 年主要表现为集中投产阶段，这也是 TA 价格大幅回落的阶段，2015-2019 年，PTA 产能投放相对克制，期间存在老旧产能出清现象。

聚酯及 PX 亦在不同阶段进行产能出清，但维持时长及产能出清力度不及 PTA。因前期我国 PX 产能投放进度不及中下游，2015-2018 年 PX 端多表现为装置投产停滞，亦未出现存量装置出清。2015-2017 年聚酯端则表现为年均投产量较 2012-2013 年放缓至 100-250 万吨，期间部分长停装置剔除产能后出现产能负增长年份，后续终端织造回暖，聚酯端加大投产。

表 1：2013-2019 年期间聚酯产业链产能及价格变动

	上游	中游	下游	PTA 价格走势	价格区间
2013 年到 2014 年	日韩大投产，国内正常投产	大投产	正常投产		【4752, 8998】
2014 年到 2015 年	国内保持正常投产	产能增速下滑	产能增速下滑		【4488, 7388】
2015 年到 2016 年	不投入	产能出清	产能出清		【4488, 5456】
2016 年到 2017 年	不投入	小幅投产	产能增速回升		【4368, 5568】
2017 年到 2018 年	小幅投产	小幅投产	产能增速回升后保持稳定		【4854, 7858】
2018 年到 2019 年	产能扩张	产能小幅出清	产能增速回升后保持稳定		【4972, 7858】

资料来源：同花顺、创元研究

表 2：期间产业链产能（万吨）

	PTA 产能（年）	PTA 年度产能变化	PX 产能（年）	PX 年度产能变化	聚酯产能（年）	聚酯年度产能变化	ta 同比增速	PX 同比增速	聚酯同比增速
2019	4869	-60	2254	834	5899	413	-1.22%	58.73%	7.53%
2018	4929	220	1420	28	5486	494	4.67%	2.01%	9.90%
2017	4709	90	1392	0	4992	340	1.95%	0.00%	7.31%
2016	4619	-80	1392	0	4652	-12.5	-1.70%	0.00%	-0.27%
2015	4699	346	1392	160	4664.5	175.5	7.95%	12.99%	3.91%
2014	4353	1023	1232	134	4489	329	30.72%	12.20%	7.91%
2013	3330	40	1098	192	4160	360	1.22%	21.19%	9.47%
2012	3290	1284	906	80	3800	520	64.01%	9.69%	15.85%

资料来源：钢联、创元研究

## 1.2 2012-2014 年中游集中投产

### 1.2.1 2013 年左右我国掌握全球 PTA 产能扩张节奏

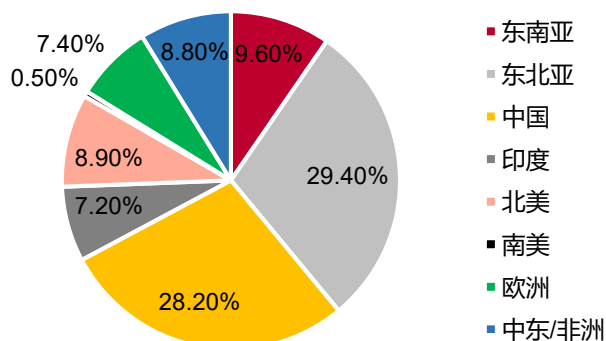
**总结：**2013 年期间，我国 PX 占全球总产能比例小于 PTA，我国 PX 对于全球 PX 供应端的影响不及 PTA，海外尤其是东北亚地区，PX 产能或产量的调节对于全球 PX 供应影响较大。此阶段，我国逐步掌握全球 PTA 产能扩张节奏，对于全球 PTA 供应有较大影响。

具体来看，2013 年我国 PX 有效产能总计约 1098 万吨，占全球比重约 28%（目前国内 PX 产能占全球约 50%），全球总产能总计约 3800 万吨，亚洲地区 PX 产能合计占比约 74.40%，此期间全球 PX 产能主要集中于以日韩为代表的东北亚地区，合计约 30%。另一方面，2013 年国内 PTA 有效产能约 3330 万吨，占全球比重自 2011 年逐步走高至 49%附近，全球合计产能约 6719 万吨，72%左右产能集中于亚洲。

**影响：**从我国 PX-PTA 产能供应方面来看，2011 年-2012 年我国 PTA 端产能大量投放，其中 2012 年年度新增有效产能高达约 1000 万吨以上，同年上游 PX 端新增产能仅约 80 万吨，直至 2012 年我国 PX 产能缺口由过去 300-500 万吨走廊至 1200 万吨以上。

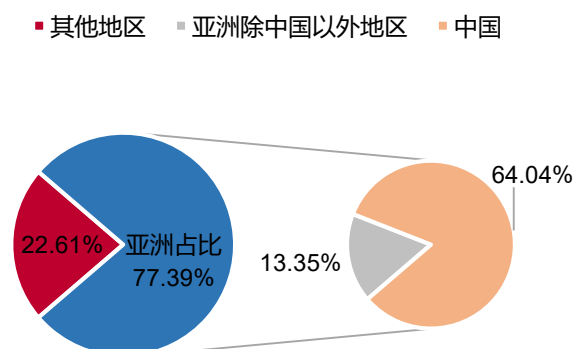
TA 端产能的大幅扩张，带来巨大的原料缺口，亦在后续阶段性制约了我国 TA 产能扩张节奏，同时促进了全球除中国以外的 PX 产能释放。

图 1：2013 年左右全球 PX 产能分布



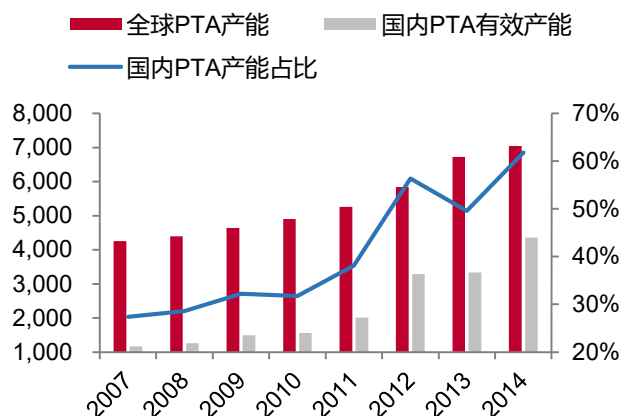
资料来源：钢联、创元研究

图 2：2013 年全球 PTA 产能分布



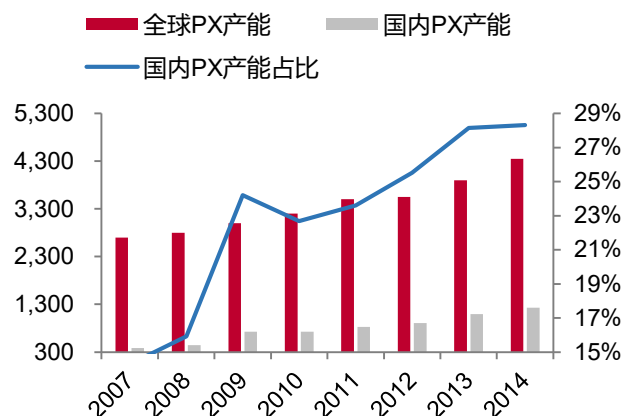
资料来源：钢联、创元研究

图 3：全球及国内 PTA 产能（万吨）



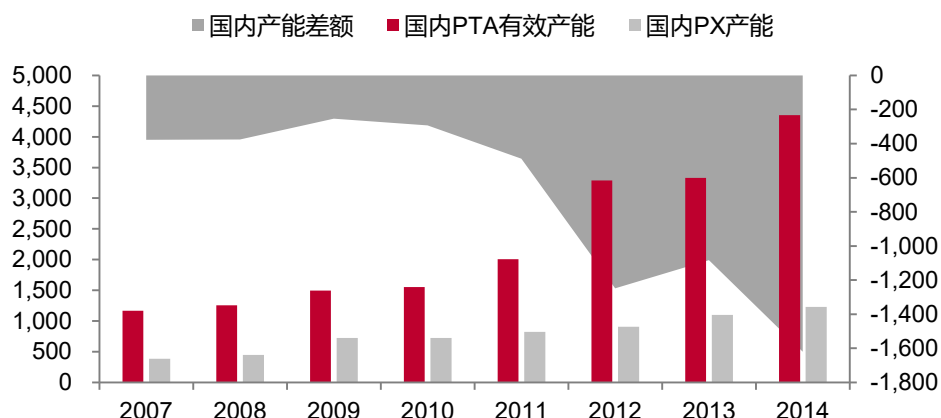
资料来源：钢联、创元研究

图 4：全球及国内 PX 产能（万吨）



资料来源：钢联、创元研究

图 5：我国 PX 产能差额（万吨）



资料来源：钢联、创元研究

### 1.2.2 2013 年国内 PTA 端放缓投产进程，2014 年恢复投产—上下游投产节奏

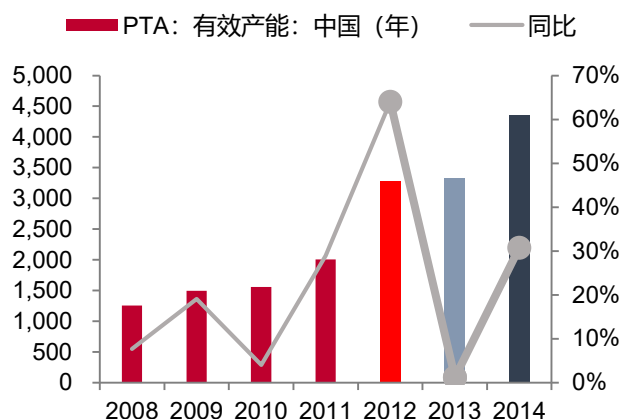
**2012-2013 年投产节奏：**2012 年全球 PX 投产量一般，而我国正处于 PTA 投产大年，2012 年新增 PTA 产能约 1284 万吨，中游 TA 端大量投产，而原料端节奏相对偏慢，2012 年，我国 PX 产能缺口达到峰值，原料端供应不足，促使 2013 年我国 PTA 装置纷纷延迟投产，全年来看仅新增约 40 万吨，而 PX 端则表现为补充原料供应渠道而扩产。

**2014 年投产情况：**2014 年，前期国内延迟投产 TA 装置纷纷落地，全年来看，我国 TA 新增投产约 1023 万吨，中游大量投产继续为原料 PX 投产增添动力，受限于我国政策及环保条件，2014 年我国 PX 新增产能仅约 134 万吨，与 2011-2012 年保持平等水平，此阶段，全球 PX 产能主要释放地区亦

即 PX 主要获益地区集中于韩国等地，带来约 400-500 万吨新增投产，同比增速提升至 12%。

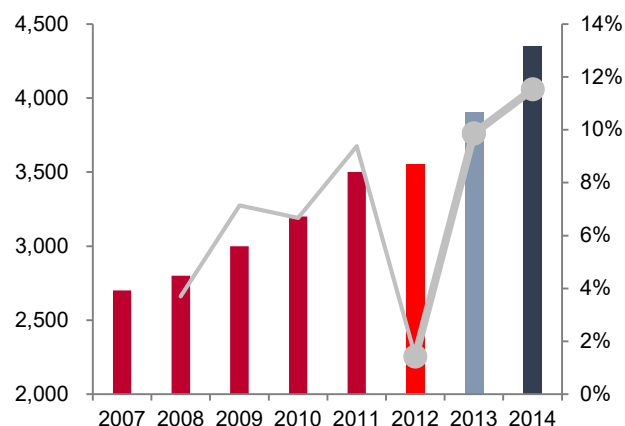
**聚酯投产：**2012 年 TA 产能投放增速远远高于聚酯，另一方面，2014 年国内聚酯投产增速未跟随 TA 反弹，延续了 2013 年以来的下滑趋势至 7.91%，亦说明 2014 年终端及织造端需求已放缓，下游对于聚酯端大量的新增产能消化程度有限。

图 6：中国 PTA 产能（万吨）



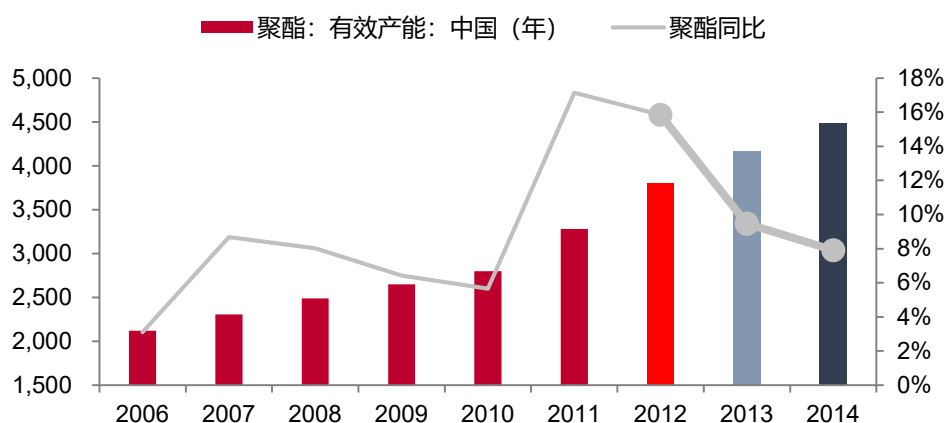
资料来源：钢联、创元研究

图 7：全球 PX 产能（万吨）



资料来源：钢联、创元研究

图 8：国内聚酯有效产能（万吨）



资料来源：钢联、创元研究

### 1.2.2 2013 年国内 PTA 端放缓投产进程，2014 年恢复投产—具体装置

**PTA 端：**2013 年，全球计划投产 PTA 总计产能约 1000 万吨，主要集中于我国及印度两地。实际来看，2013 年 1-3 季度，除了宁波台化 40 万吨以及三房巷 20 万吨装置扩产后，我国原计划投产新装置均出现延迟现象，其中腾龙芳烃（目前为福建福海创）PX80 万吨装置投产，配套的翔鹭石化（目前为福建福海创）PTA 450 万吨装置计划 11 月投产，后续延迟至 14 年初投产，恒力石化以及盛虹石化 1#推迟至 2014 年 1 季度投产。

**PX 端：**2013 以及 2014 年全球范围内投产规划且执行投产较多，产能增速回升。

**聚酯端：**2013 年国内原计划投产 700+万吨，实际投产 360 万吨，2014 年仍未恢复大投产。

表 3：2013-2014 年计划新增 PTA 装置

延迟投产	2013年新增产能				
	企业名称	产能（万吨）	地点	实际（计划）投产时间	备注
	宁波台化	扩增40	宁波	2013年3月	已扩建投产
	三房巷	扩建20	绍兴	2013年6月	已扩建投产
	2014年国内计划新增PTA产能				
	翔鹭石化（二期）	440	厦门	2014年初	<u>2013年一季度推迟</u>
	盛虹石化	150	连云港	2014年一季度	<u>2013年四季度推迟</u>
	逸盛宁波（三期）	200	宁波	2014年二季度	计划扩建
	桐鸟远东	200	仪征	2014年	
	三房巷	120	江阴	2014年三季度	扩建
	恒力石化	220	大连	2014年四季度	<u>2013年四季度推迟</u>
	珠海BP（三期）	125	珠海	2014年四季度	计划扩建
	2014年国外新增PTA产能				
	印度信和	110	印度	2014年9月	<u>13年四季度推迟</u>
	印度石油	60	印度	2014年	<u>13年推迟</u>
	Indorama	25	鹿特丹	2014年	新建

资料来源：公开资料、创元研究



表 4：2013-2014 年计划投产 PX

	PX 厂家		国家	投产时间	产能 (万吨)
	2013				
2 年 执行 投产 量 较 大		HC 石化	韩国	Jan	80
		TPPL	印尼	Nov	55
		青岛西东 (扩能)	中国	Dec	30
		腾龙芳烃	中国	Dec	160
		海南 (中石化)	中国	Dec	60
	2014	Ibn Rushd (SABIC)	沙特	Q2	70
		威都 (中石油)	中国	Q2	65
		SKE (仁川)	韩国	Jul	130
		JX/SKGC	韩国	Jul	100
		三星 Total	韩国	Jul	100
		OMPL	印度	Sep	90
		Jurong Aromatics	新加坡	Sep	80

资料来源：公开资料、创元研究

### 1.2.3 投产对于产业链利润的影响

就 2012 以及 2014 年 PTA 端大量产能投放后，国内 PTA 现货加工费由 2000 元/吨以上下滑至年均【750，900】元/吨。PTA 现货加工费受 PX 绝对价格以及 PTA 现货价格这两端的影响较大，因此 2010-2014 年间，我们看到 PTA 现货以及现货加工费在 2011 年出现劈叉，此期间亚洲 PX 涨幅较大，TA 现货利润同比被动下跌。

2011-2012 年，下游 PTA 产能释放为 PX 带来大量需求，PXN 处于高位，经历了 2013-2014 年全球 PX 产能投放，2014 年亚洲 PXN 由年均 570 美元/吨下跌至 360 美元/吨。此期间，PX 绝对价格和相对价格保持一致走势。

2011-2013 年，产业链中，仅 PX 环节投产速度一般，产业链利润集中于 PXN，反观聚酯以及 PTA 利润则因为成本强势以及供应能力的提升而受到挤压。2014 年，因前期中上游产能快速扩张，原料绝对价格下跌，下游聚酯端被动利润反弹。

总结：产业链下游聚酯最先进行产能释放的一端，其供需相对宽松，叠加集中度分散，聚酯利润整体变化较为被动。PX 在 2010-2013 年处于供需严重不平衡阶段，是产业链利润主导环节，这一点，在当前我国 PX 仍存在供



需缺口的情况下，仍成立。

图 9：PTA 现货加工费（元/吨）

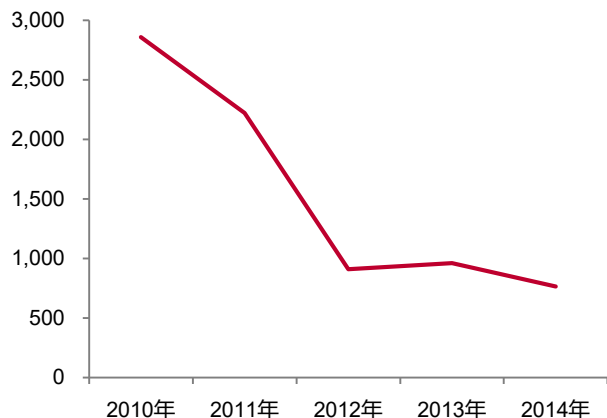


图 10：PTA 现货（元/吨）

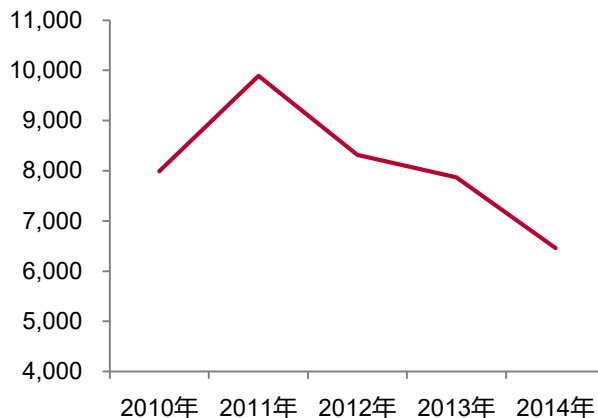


图 11：亚洲 PXN（美元/吨）

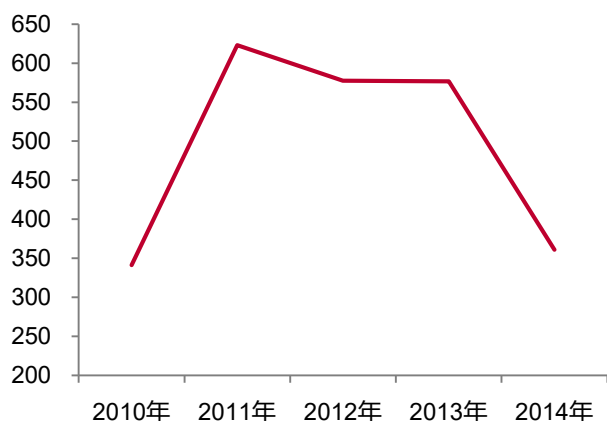
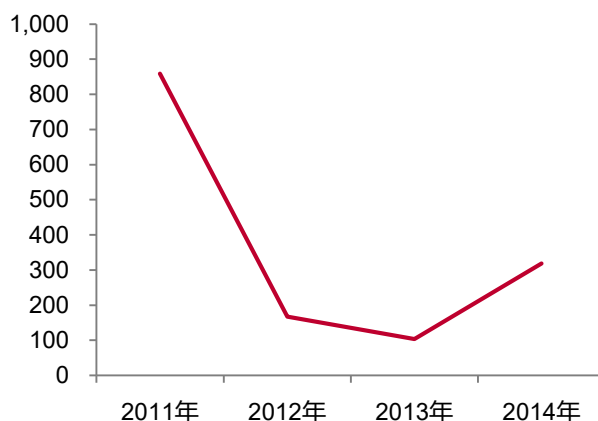


图 12：长丝利润（元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

资料来源：钢联、创元研究

### 1.3 2014 年 TA 与聚酯博弈增多，产业波动放大

从 2010-2014 年产能利用率来看，伴随着中下游集中投产，供应逐步宽松，聚酯以及 TA 开工意愿逐年走低，截至 2014 年 TA 年度降低至开工约 70.17%，聚酯年度开工亦下滑至 74.61%，PX 开工约 73.50%。

主要开工下滑阶段集中于 2013-2014 年，聚酯以及 TA 开工基本位于期间近 5 年历史偏低水平运行。2013 年与 2014 年相比，产业链上价格波动率的前弱后强，一方面，体现在 2013 年投产进度是相对放缓，2014 年恢复投产动作；另一方面，2014 年中下游通过频繁调节开工增强了产业链间的博弈，2013 年聚酯工厂对于负荷调整的幅度较为有限，TA 端负荷调整频率相

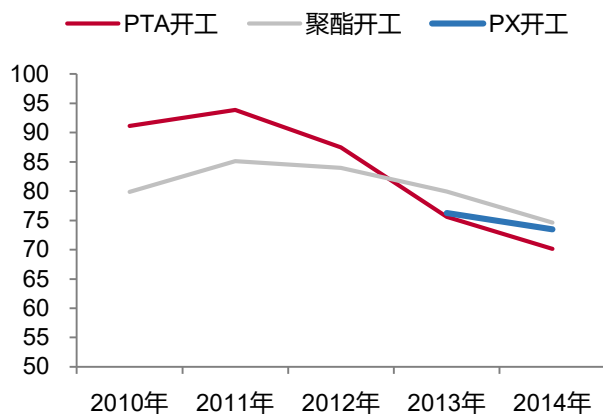
对偏高，聚酯端主要的下滑阶段集中于下半年。2014 年期间，中下游均经历几次大厂干预，产生联合减产动作，拉低了全年产能利用率，2014 年聚酯以及 TA 两端开工变动频率均提升，同时幅度亦走廓，代表着中下游之间博弈加剧。

**阶段 1：**持续低利润叠加成品库存偏高，2014 年春节期间下游聚酯企业进行了近几年来规模最大的检修（由 2013 年 12 月中旬-次年 2 月中旬，产能利用率由 75%左右下滑至 63%）

**阶段 2：**3 月份后，国内 PTA 工厂为了扭转形势进行了一轮较大规模的检修（时间为 3 月上旬到 4 月初，幅度为 74%降至 57%）

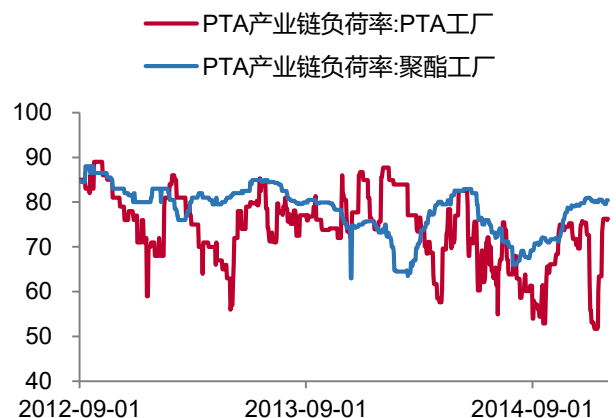
**阶段 3：**5 月下旬在几次行业会议后数家 PTA 厂家结成行业联盟，开始了年内第二次大规模减产，并将 PTA 合同结算价定价模式与 PX 成本进行绑定

图 13：PTA 产业链开工



资料来源：钢联、创元研究

图 14：PTA 和聚酯开工



资料来源：钢联、创元研究

图 15：聚酯长丝加权利润（元/吨）

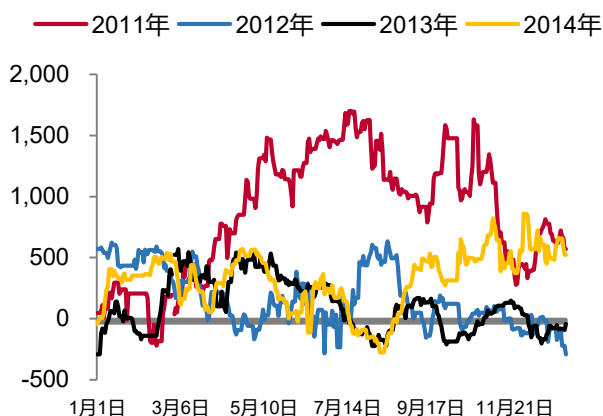
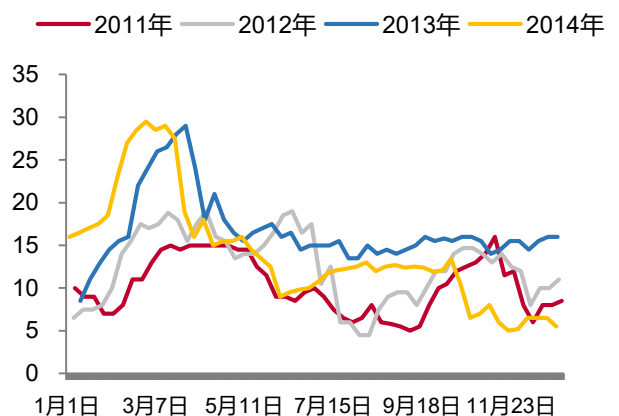


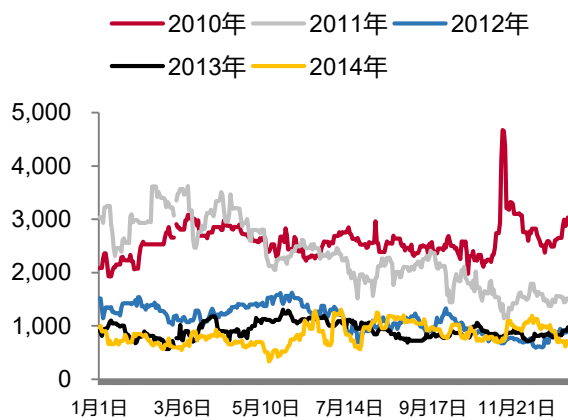
图 16：聚酯纤维长丝：POY：厂内库存天数



资料来源：钢联、创元研究

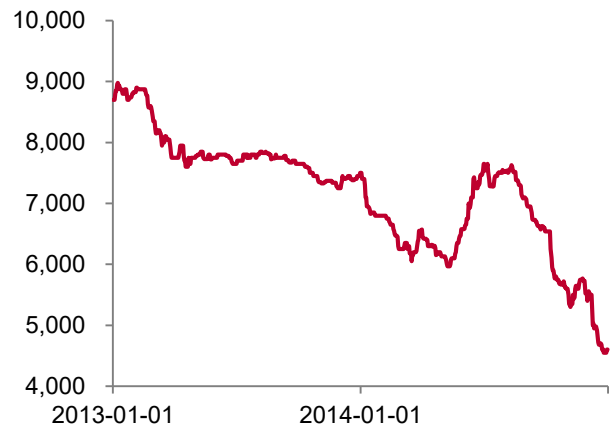
资料来源：钢联、创元研究

图 17：2010-2014 年 PTA 加工费（元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

图 18：PTA 华东现货（元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

#### 1.4. 行业定价模式的转变

图 19：2007 年以前：供应商结报价模式

**产业结构背景：**2005 年，国内 PTA 供应主要来自进口、中石化、民营企业和中石油，占比分别为 53%、22%、22% 和 3%

**主要代表：**因中石化占据国产 PTA 市场份额优势，其为国内行业定价的风向标，进而形成了当期大厂主导的供应商结报价模式

**交易结算方式：**按月进行，供应商于月初出台挂牌价，买方按挂牌价预付货款并进行交易；月底供应商报最终结算价，多退少补

中石化以外，2007 年左右，如逸盛石化、华联三鑫等民营聚酯化纤企业向上游 PTA 进行投资，市场主体结构产生变化，部分民营生产商如恒力、BP 等自主报价，形成了部分结报价和部分现货均价结合的定价交易方式

资料来源：公开资料、创元研究

图 20：2014-2018 年：定价模式多元化、市场化

**产业结构背景：**2011-2014 年我国 PTA 处于扩产周期，产能大量释放，期间增量超过需求端增长，下游聚酯企业适度减少合同订货量、增加现货采购量，在一定程度上削弱了卖方的话语权

**交易结算方式：**由传统的参考月均结报价调整为“现货均价+动态调”整值。动态调整值为折扣、运费、承兑贴息等费用之和。其中，月均价由 CCF（中国化纤信息网）、CCFEI（中纤网）、ICIS（安迅思）三网现货日均价推算而得

**2014 年 5 月变动：**2014 年 5 月，PTA 龙头生产企业多次开会，计划与下游客户改变合约结算模式，改为与成本进行绑定：对二甲苯(PX)成本+720 左右，推行成本定价机制。从新模式来看，PTA 环节锁定生产利润，下游将独自承担价格波动的风险，产业链双方博弈转变为三方博弈，PTA 生产商在其中获得更多话语权

资料来源：公开资料、创元研究

## 1.5 截至 2014 年年底中上游供应结构

### 1.5.1 截至 2014 年年底我国 PX 供应结构

**产能结构方面：**截至 2014 年年底，我国总计约 1270 万吨 PX 产能，期间以国营炼油单位为主要供应商，其中中石化占比约 43%，民营占比约 31.5%，中石油占比约 26%，中海油占比约 7%。总计产能相比 2010 年增长 1.65 倍。截至 2014 年，国内 PX 产量约 870 万吨，相比 2010 年增长约 1.67 倍。

**进口依赖度方面：**数据库中缺乏 2010-2013 年相关数据，单从 2014 年资料来看，2014 年国内 PX 进口依赖度约 56%，进口 PX 约 997 万吨，从参考资料来看，TA 端产能经过两年大幅扩张，2014 年进口依赖度较 2011 年提高约 7%。

表 5：2014 年国内 PX 供需情况（万吨）

	PX 国内产能	PX 国内产量	PX 进口	总供应	PTA 产量	PTA 所需 PX	进口依赖度
2014 年	1232	870.21	997.26	1867.47	2694.16	1764.67	56.51%

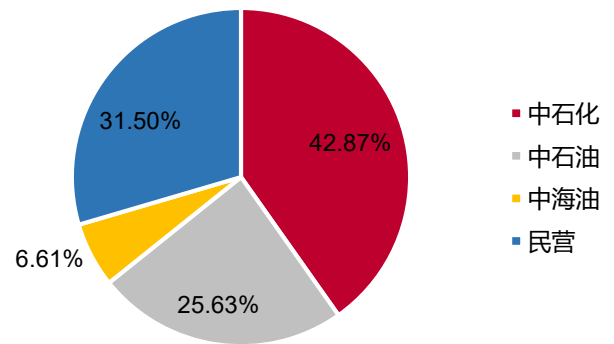
资料来源：钢联、创元研究

表 6：2010-2014 年 PTA 加工费（元/吨）

名称	PX 产能（万吨）
中石化镇海炼化	75
中石化扬子石化	85
中石化天津石化	39
中石化金陵石化	70
中石化洛阳石化	23
中石化上海石化	100
中石化齐鲁石化	6.5
中石化福建炼化	80
中石化海南炼化	66
中石油乌鲁木齐石化	106.5
中石油辽阳石化	70
中石油彭州石化	65
中海炼化惠州	84
青岛丽东	100
福佳大化	140
腾龙芳烃	160
2014年年底合计	1270

资料来源：公开资料、创元研究

图 21：PX 产能占比



资料来源：公开资料、创元研究

### 1.5.2 截至 2014 年年底我国 PTA 供应结构

**进出口变动：**2014 年，国内 PTA 进口量降至 98 万吨，进口依存度降低至 3.5%附近（2012 年约 20%以上），与历史参考数据相比，为该阶段近 5 年最低值。另一方面，国内 PTA 出口量大幅提升，2014 年国内 TA 出口约 46 万吨。

**主流装置：**截至 2014 年年底，国内 PTA 总计产能约 4348 万吨，相比 2010 年左右增长约 2.8 倍，产量总计约 2700 万吨，相比 2010 年增长约 2 倍。其中逸盛占比约 31.16%，翔鹭石化占比约 14%，恒力石化占比约 10%，远东石化占比约 7.36%。

表 7：2014 年国内 PTA 供需情况（万吨）

	产能	产量	进口	总供给	聚酯产量	聚酯消费 PTA	聚酯以外消费 PTA	PTA 出口	总需求
2014 年	4353	2694.16	98.11	2792.27	3329.39	2846.63	88.04	46.27	2980.94

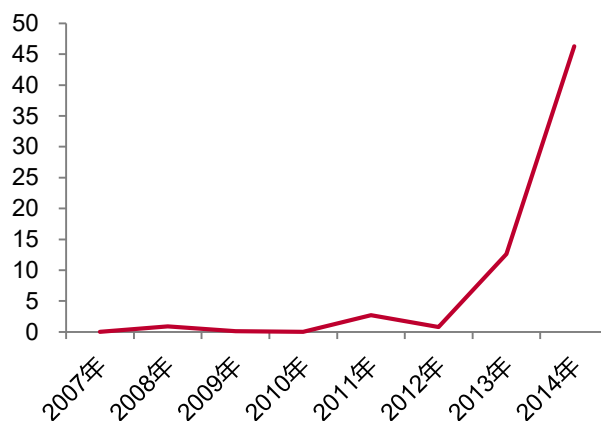
资料来源：钢联、创元研究

图 22: PTA 进口合计 (万吨)



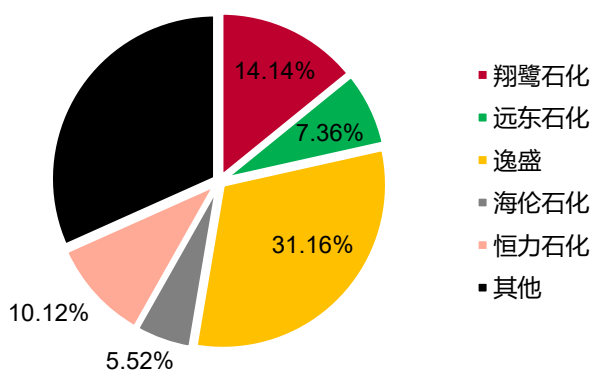
资料来源: 钢联、创元研究

图 23: PTA 出口合计 (万吨)



资料来源: 钢联、创元研究

图 24: 2014 年 PTA 装置结构占比



资料来源: 公开资料、创元研究

表 8: PTA 出口合计 (万吨)

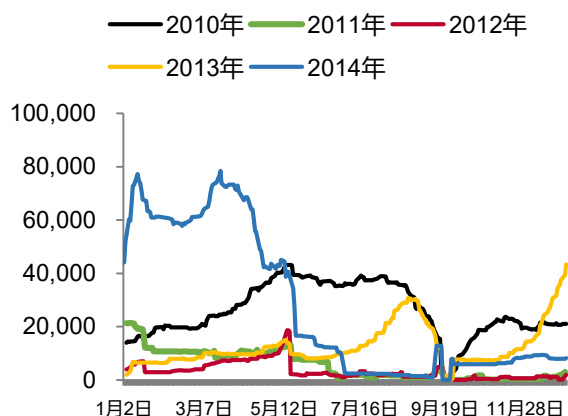
企业名称	设计产能	地址
翔鹭石化	165	福建厦门
扬子石化	450	福建漳州
仪征化纤	130	江苏南京
逸盛石化	99	浙江绍兴
台化兴业	320	浙江绍兴
三爱化学	120	浙江宁波
逸盛 (宁波)	70	浙江宁波
逸盛 (大连)	555	浙江宁波
逸盛 (海南)	600	辽宁大连
亚东石化	200	海南海口
上海金山石化	75	上海
珠海碧阳石化	40	上海
中石油辽阳石化	170	广东珠海
中石化洛阳石化总厂	80	辽宁辽阳
天津石化公司	32.5	河南洛阳
中石油乌鲁木齐石化	34	天津市
逸盛石化	7.5	新疆乌鲁木齐
福建炼化	90	齐
江明炼化	60	四川重庆
江明炼化	70	福建石狮
嘉兴石化	240	江苏江阴
恒力石化	150	江苏江阴
恒力石化	440	浙江乍浦
恒力石化	150	辽宁大连
总计	4348	连云港

资料来源: 公开资料、创元研究

## 1.6 PTA 现货基差及仓单变化

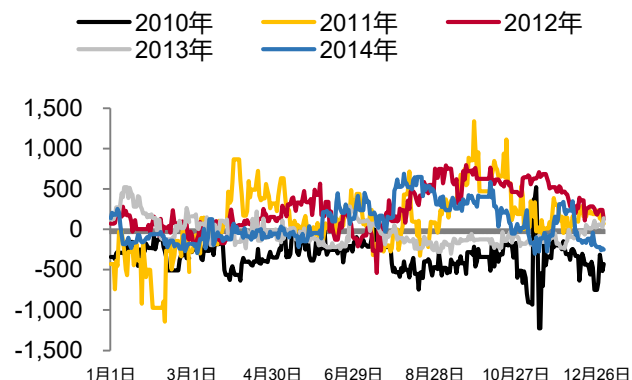
**仓单蓄水池:** 供应端产能释放, PTA 供需走弱, 期现套利及卖出套期保值操作增多, 2013 年现货基差走弱, 期货升水现货, 2014 年上半年延续期货升水格局。2013 年下半年开始, 注册仓单量亦大量增加, 直至 2014 年 5 月, PTA 厂商集中检修, 流通现货收紧, 现货基差走强, 大量仓单集中注销。

图 25：仓单数量:PTA:总计（张）



资料来源：钢联、创元研究

图 26：PTA 现货基差（元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

## 二、2014-2016 年终端需求下滑

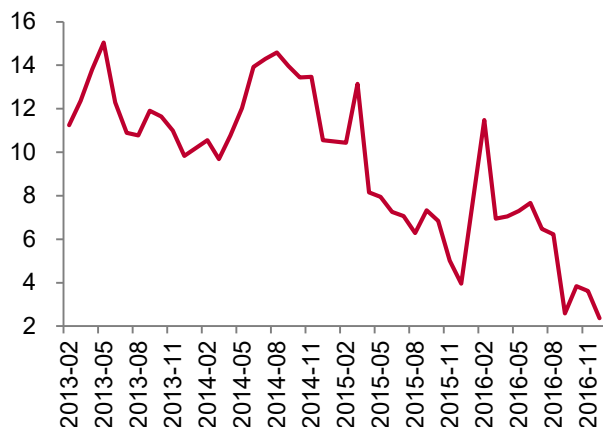
### 2.1 纺织服装出口外需下滑

2014 年纺织内外需开始同比下跌。从数据来看，受国际经济环境不佳影响，2014 年全年，国内出口纺织及服装累计同比增速下滑至 4-5%，较 2013 年年均增速 13-16%大幅下滑。2015-2016 年期间，二者累计增速更是转为负增长。

2015 年全年出口额为 531.3 亿美元，下降 9.4%。其中服装下降 10.3%，纺织品下降 6.5%，其中出口下跌的市场主要集中于欧盟以及日本。具体来看，据欧盟海关统计，2015 年 1~10 月，欧盟自全球进口纺织品服装 1062.9 亿美元，下降 8.8%。欧盟自中国累计进口纺织品服装 395.2 亿美元，下降 10.2%，届时，国纺织品服装在欧盟市场份额为 37.2%，同比下滑。日本海关统计，2015 年，日本全年累计进口纺服 368.4 亿美元，同比下滑 8.2%。其中自中国进口 237.7 亿美元，下降 12.1%，降幅超过均值表现，2014 年国内纺服占日本进口份额缩减至 70%，2015 年继续下滑至 64%。

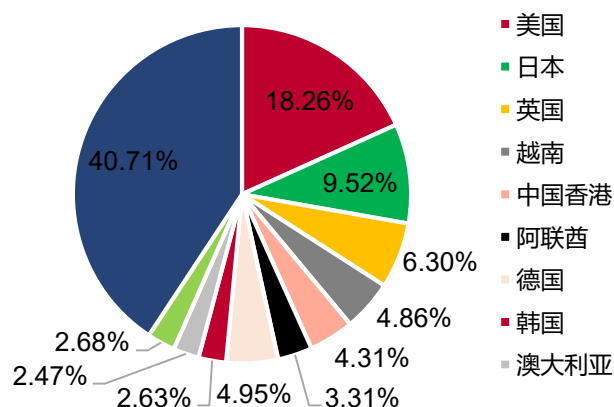


图 27：纺织服装、服饰业:利润增长率:累计值



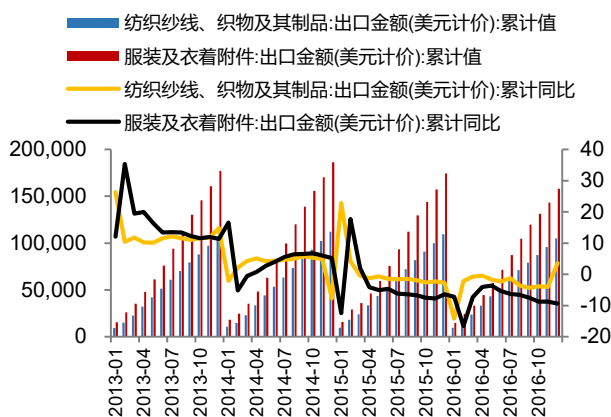
资料来源：同花顺、创元研究

图 28：2015 年国内出口针织或钩编以及非针织或非钩编的服装及衣着附件目的地



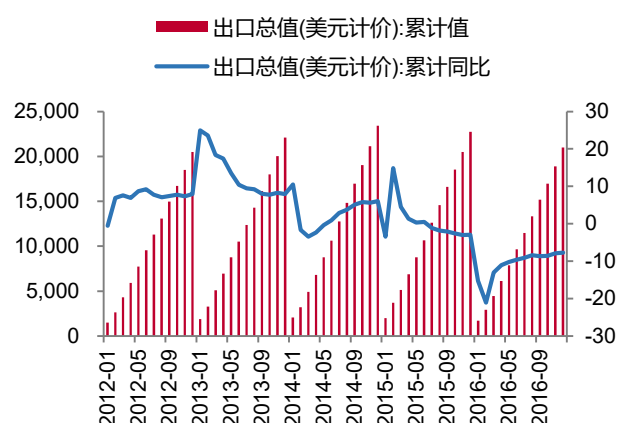
资料来源：海关总署、创元研究

图 29：2013-2016 年国内纺服出口（百万美元）



资料来源：同花顺、创元研究

图 30：国内出口总值（亿美元）

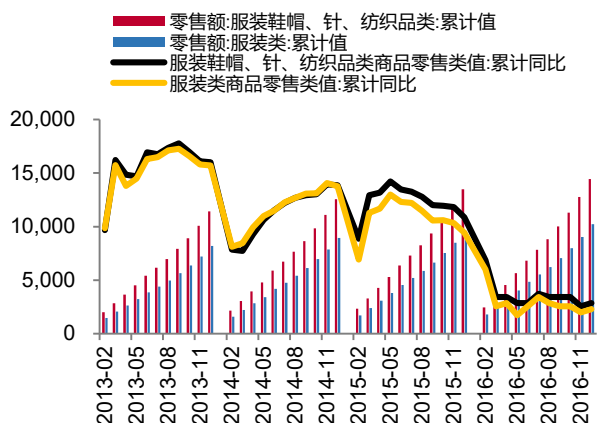


资料来源：海关总署、创元研究

## 2.2 纺服国内零售转弱

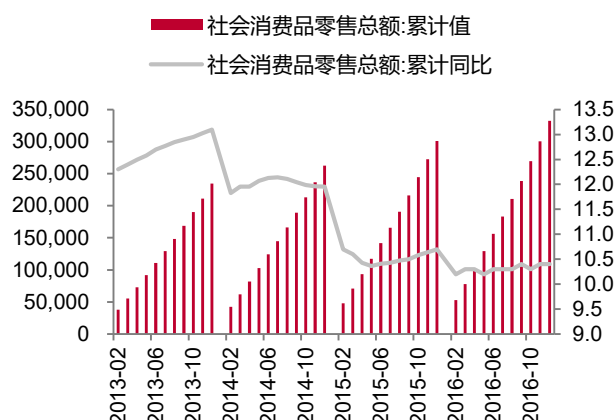
2014 年国内社零增速放缓，与此同时纺服内销动能亦下滑，2013 年国内纺服零售月度累计同比增速均值 11% 以上，2014-2016 年则逐步下滑至 10% 以下，2016 年累计同比增速仅约 7%。

图 31：2013-2016 年国内纺服零售情况（亿元）



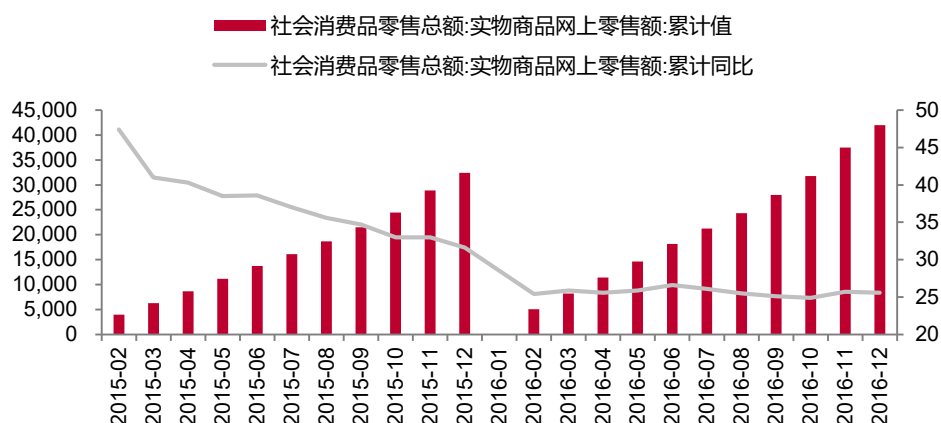
资料来源：同花顺、创元研究

图 32：2013-2016 年我国社零情况（亿元）



资料来源：同花顺、创元研究

图 33：2015-2016 年实物商品网上零售（亿元）



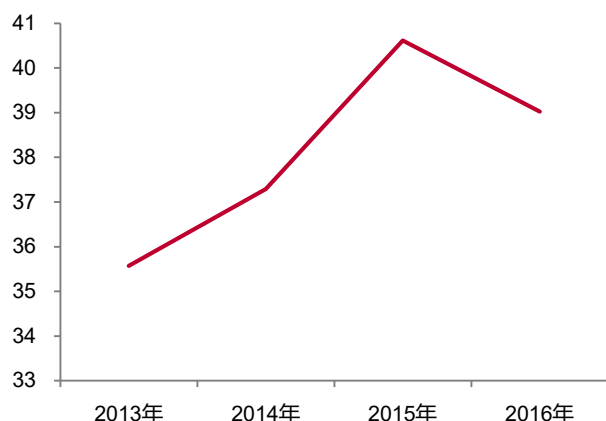
资料来源：同花顺、创元研究

## 2.3 聚酯及织造端主动约束供应

2014 年开始国内纺服终端需求放缓，新订单不足，2013-2016 年织造端坯布成品整体表现累库，2015 年年均库存达到 40.62 天的峰值。

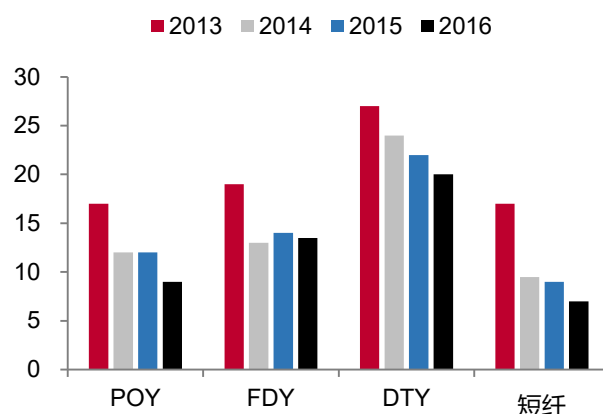
从开工率来看，产业链中下游开工在 2014-2016 年间均经历一定程度下滑，主动约束供应，以达到中间环节库存去化的效果，从 2016 年结果来看，聚酯以及坯布库存均同比下滑，中下游供应收窄达成一定去库存效应。

图 34：2013-2016 年坯布库存天数



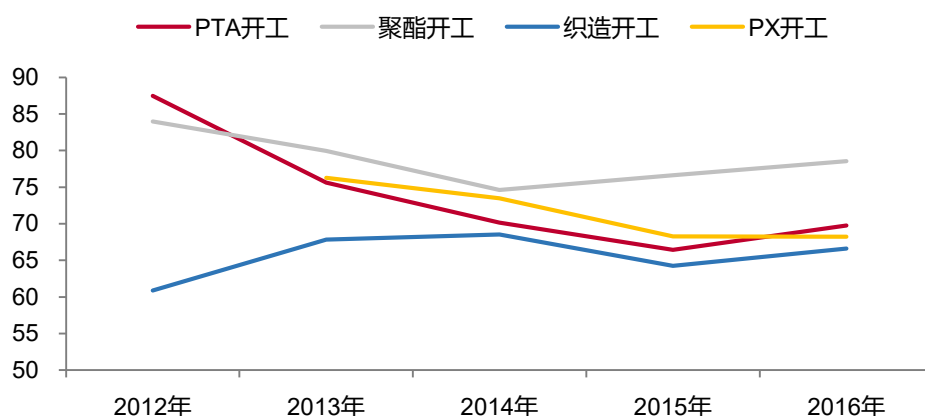
资料来源：钢联、创元研究

图 35：2013-2016 年聚酯产品年均库存天数



资料来源：公开资料、创元研究

图 36：2012-2016 年产业链开工



资料来源：钢联、创元研究

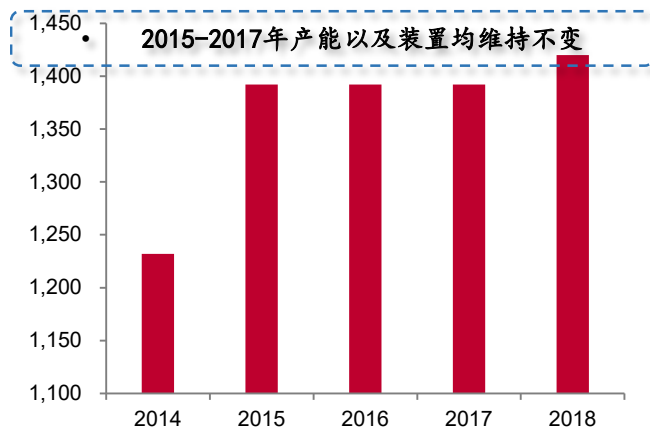
## 三、2015-2018 年 PTA 行业去产能

### 3.1 2015-2018 年产业链产能变动

从产能以及装置角度对比，2015-2017 年产业链中 PTA 环节相对 PX 以及聚酯环节产能出清进行程度更深。

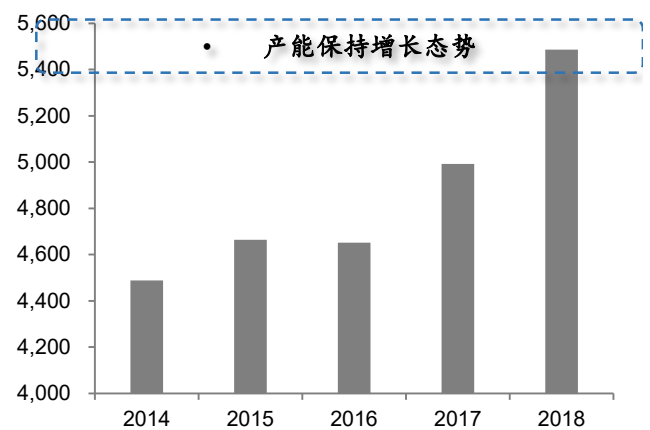
概括来讲，TA 环节进入 2015 年后，新装置投产执行率走低，计划投放装置停滞，同时亦淘汰一些长停状态的老旧装置。截至 2018 年，PTA 有效产能同比 2017 年减少。而 PX 端，除了 2015 年新增中金石化 160 万吨装置外，其他装置则基本保持不变，无产能退出，相对稳定。聚酯端，单套装置产能量相对不大，2015-2017 年期间每年存在新增投产 100-250 万吨，亦存在剔除长停产能，整体产能保持增长态势。

图 37: PX: 有效产能: 中国 (年)



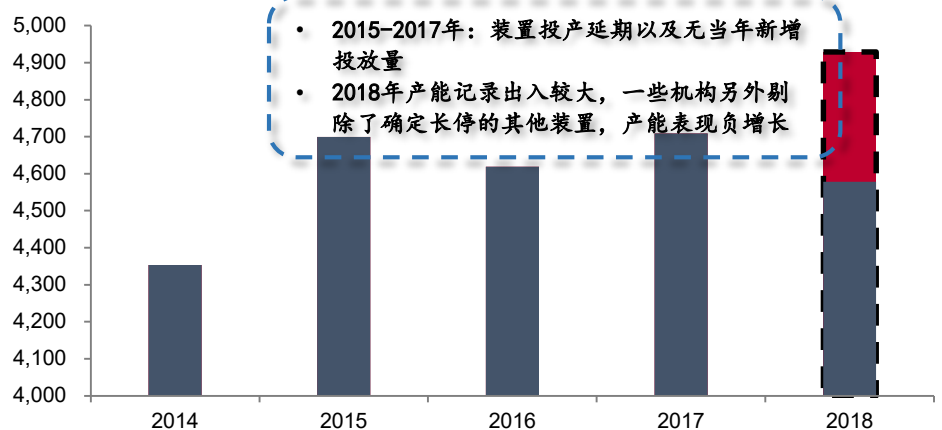
资料来源: 钢联、创元研究

图 38: 聚酯: 有效产能: 中国 (年)



资料来源: 钢联、创元研究

图 39: PTA: 有效产能: 中国 (年)



资料来源: 钢联、创元研究

### 3.2 2015 年主流生产商陷入困境

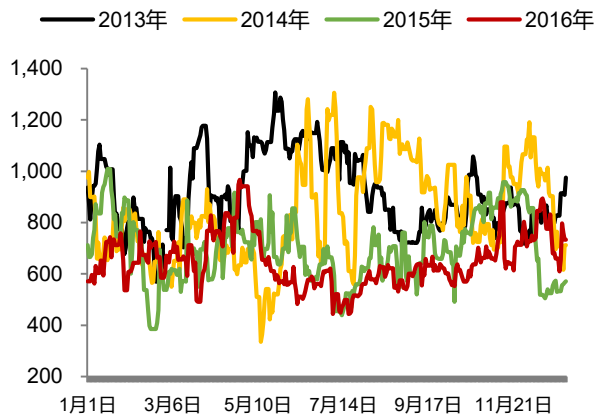
2013 年年初-2014 年年底, TA 主力下跌 43%, 2015 年 -2016 年 TA 主力累计+12.5%, 累计变动不及 2013-2014 年, 另外, 从波动幅度来看, 2015-2016 年产业链价格波动亦减小。终端需求放缓, 产业链前后端博弈空间减小。另一方面, 2012-2014 年大量产能释放, 恰逢 2015-2016 年终端走弱, 中间环节, 尤其是 TA 端陷入供应过剩阶段, 随之被动进行产能出清。

2013-2014 年国内 PTA 现货加工费由 2011-2012 年的 2000 元/吨以上下滑至年均【750, 900】元/吨, 2015-2016 年现货加工费继续下行至 650 元/吨附近, 年均亏损约 120 元/吨, 亦为连续三年出现大面积亏损。2015 年 3 月份, 远东石化申请破产清算。另一方面, 2015 年 4 月初, 腾龙芳烃 PX 储罐泄露发生爆炸, 连累翔鹭石化漳州 450 万吨装置全线停车整顿, 2015 年

未进行开车生产。

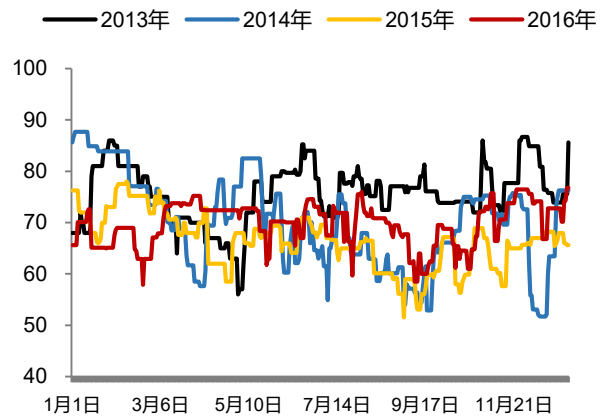
2015 年总计约 650 万吨 PTA 主流装置被动停车，TA 全年开工约 66%，连续 4 年下滑，这也是近 15 年国内 TA 产能利用率最低的一年，标志着我国 TA 行业被动步入产能出清阶段。

图 40：2013-2016 年 PTA 加工费（元/吨）



资料来源：同花顺、创元研究

图 41：2013-2016 年 PTA 开工（%）



资料来源：钢联、创元研究

### 3.3 2016 年 TA 产能首次陷入负增长

**2015 年存量装置方面：**TA 陷入供应过剩，2015 年，存量装置方面，年内总计约 1305 万吨产能停车超半年，存量装置表现亦不活跃。

**2015 年增量装置方面：**2015 年，国内计划投产 PTA 总计约 685 万吨，其中仅恒力石化 3#以及珠海 BP3#按计划投产，四川晟达以及汉邦石化均延迟投产，实际投产率仅 50%。

2016 年的负增长是 2015 年产业链状态的延续或者恶化。2016 年，从统计数据来看，国内 PTA 有效产能总计约 4613 万吨，同比 2015 年减少约 80 万吨，为我国 TA 首次产能负增长的年份。我们发现一方面由于 2016 年国内暂停 TA 端新增投产，在计划内的仅为 2015 年延迟投产的汉邦 200 万吨以及四川晟达 120 万吨装置，就结果来看，2016 年仅汉邦石化如期投产。另一方面，对比 2015 年记录的存量装置，如逸盛宁波 65 万吨、珠海 BP65 万吨、中石化辽阳 80 万吨、蓬威石化 90 万吨等从 2012-2014 年间已经长停的装置则从有效产能剔除，因此增量小叠加去除长停产能导致 2016 年 TA 端全部有效产能表现负增长。与此同时，聚酯端也在进行产能出清，2016 年聚酯年度产能负增长 12.5 万吨，少量新产能投放以及长停产能剔

除。

表 9：2015 年国内 PTA 存量装置（万吨）

2015年国内PTA装置		
企业名称	设计产能	地点
虹港石化	150	江苏连云港
	165	福建厦门
翔鹭石化	150	
	150	福建漳州
扬子石化	130	江苏南京
仪征化纤	99	江苏仪征
	60	
远东石化	60	浙江绍兴
	60	
	140	
台化兴业	120	浙江宁波
宁波三爱	70	浙江宁波
逸盛（宁波）	555	浙江宁波
逸盛（大连）	600	辽宁大连
逸盛海南	200	海南
亚东石化	75	上海
金山石化	40	上海
珠海BP石化	295	珠海
中石油辽阳石化	80	辽宁辽阳
中石化洛阳石化总厂	32.5	河南洛阳
天津石化公司	34	天津
中石油乌鲁木齐石化	7.5	新疆乌鲁木齐
蓬威石化	90	重庆
福建佳龙	60	福建石狮
汉邦石化	70	江苏江阴
三房巷	120	江苏江阴
桐昆	120	
	150	嘉兴
	220	
恒力	220	大连
	220	
合计	4693	2016年+80万吨

资料来源：公开资料、创元研究

表 10：2015 年国内新增 PTA 投产计划

企业名称	地区	产能	计划投产	实际投产
恒力石化	大连	3#，220	-	2015.02.20
珠海BP	珠海	3#，125	-	2015.03.28
四川晟达	南充	1#，120	2015年年底	推迟（实际2017年仍未投产）
汉邦石化	江阴	2#，220	2015年四季度	推迟（2016年投产）

资料来源：公开资料、创元研究

**表 11：2015 年国内 PTA 存量长停装置**

企业名称	地区	装置	涉及产能	备注
辽阳石化	辽宁辽阳	1#	27	2012年10月停车
		2#	53	2013年5月停车
扬子石化	江苏扬州	1#	35	2014年11月11日停车
		2#	35	
翔鹭石化	福建厦门	1#	165	2015年1月停车
		2#	450	2015年4月6日停车
绍兴远东	浙江绍兴	1#	60	2013年9月停车
		2#	60	2014年9月25日停车
		3#	60	2015年3月减产停车
		4#	140	2015年3月减产停车
逸盛石化（宁波）	浙江宁波	2#	65	2014年12月20日停车
蓬威石化	重庆海陵		90	2014年1月9日停车
珠海BP	广东珠海	1#	65	2014年1月23日停车
总计产能			1305	

资料来源：公开资料、创元研究

### 3.4 PTA 老旧装置的淘汰以及主流装置的重组

2015-2018 年对于 TA 端产能出清的方式基本表现为：1、新产能投放减少或者停滞；2、长停装置逐步被淘汰。2015-2018 年期间国内总计淘汰约 645 万吨老旧产能（2016 年剔除产能装置+2018 年剔除产能），新投放约 785 万吨产能（恒力石化 3#220、珠海 BP3# 125、汉邦石化 2# 220 以及嘉兴石化 2# 220）

2017 年前期停车的蓬威石化 90 万吨装置重新计入产能，2017 年总计产能增长 90 万吨。2018 年，部分资讯机构记录国内产能再度陷入负增长，一方面 2018 年只新增了嘉兴石化 2#220 万吨装置，另一方面，2012-2015 年间长停装置，且在 2016 年有效产能记录中被剔除的部分，在此阶段基本可以确定为复产的可能性比较小，单套产能较小，投产时间较早，经济效益差，到 2018 年仍为剔除的产能部分（总计约 300 万吨），并另外剔除了其他一部分长停超过 2 年的装置，包括翔鹭石化 1#165 万吨，华杉石化（原远东石化）1-3#180 万吨合计约 345 万吨产能。我国 PTA 第一波老旧装置淘汰去化在此期间发生，2015-2018 年间总计淘汰约 645 万吨。

**重组复产装置：**期间顺利复产的装置则为原台湾翔鹭集团的腾龙芳烃项目以及翔鹭石化工厂，经过古雷石油化工有限公司与项目原台方股东签署重组协议，合资组建了福建福海创石油化工有限公司（简称福海创），整改后，原翔鹭石化的三套 150 万吨 PTA 装置中的两套装置于 2017 年 11 月率先恢复生产。而发生爆炸的腾龙芳烃装置，也在经历了 3 年半长时间停车后，于 2018 年 12 月 26 日顺利复产，福海创第三条线 PTA 生产线也于 19 年 2 月顺利出料。



而原远东石化在 15 年 7 月宣布破产清算，16 年 4 月柯桥市人民法院对远东石化资产进行公开拍卖，拍卖底价接近 15 亿，经过三次拍卖均以流拍告终，华彬集团 2016 年 10 月通过司法拍卖接盘原远东石化整体资产，改名为华彬石化。2017 年 10 月，华彬石化 120 万吨产能装置点火成功，其余三条合计 180 万吨落后生产线则被淘汰，此次点火成功也预示着远东石化被华彬集团接盘后，此次重组正式成功，共历经两年时间。

**表 12：2016 年公布 TA 装置复产以及投产计划（万吨）**

企业名称	产能	类别	地区	备注
远东石化（华彬石化）	140 复产		绍兴	其他 60*3 淘汰，140 万吨复产
翔鹭石化（福化工贸）	450 复产		漳州	或在 17 年重启 150 万吨
蓬威石化	90 复产		重庆	
四川晟达	100 新建		四川南充	2017 年
嘉兴石化 2#	220 新建		嘉兴	2017 年年底或 2018 年
新凤鸣	200 新建		嘉兴	2018 年
福建佳龙 2#	200 新建		石狮	2018 年
中金石化	330 新建		宁波	2018 年年底或 2019 年
蓝山屯河	120 新建		新疆	2019 年或以后
恒力石化 4#	220 新建		大连	不明确
台化宁波	300 新建		宁波	不明确
云天化	100 新建		昆明	不明确

资料来源：公开资料、创元研究

**表 13：长停装置（万吨）**

企业名称	地区	装置	涉及产能	备注	投产时间
辽阳石化	辽宁辽阳	1#	27	2012 年 10 月停车	2007 年完成改造，并开车
		2#	53	2013 年 5 月停车	
扬子石化	江苏扬州	1#	35	2014 年 11 月 11 日停车；2020 年 11 月 3 日检修，重启待定；	1989 年投产
		2#	35	后扩建为 65 万吨。2022 年 10 月 1 日满产；12 月 3 日停车；	2006 年投产
翔鹭石化	福建厦门	1#	165	2015 年 1 月停车	2002 年投产
	福建漳州	2#	450	2015 年 4 月 6 日停车；2017 年复产，目前为福化工贸正常运行	2014 年初投产，2017 年复产
绍兴远东	浙江绍兴	1#	60	2013 年 9 月停车	2005 年投产
		2#	60	2014 年 9 月 25 日停车	2006 年投产
		3#	60	2015 年 3 月破产停车	2007 年投产
		4#	140	2015 年 3 月破产停车；2017 年复产，2021 年 3 月 6 日停车，重启待定；	2012 年投产，2017 年复产
逸盛石化（宁波）	浙江宁波	2#	65	2014 年 12 月 20 日停车，2021 年 6 月 29 日起长期关停；	2005 年投产
蓬威石化	重庆海陵		90	2014 年 1 月 9 日停车；2017 年重新计入产能，2020 年 3 月 10 日停车，重启待定；	2009 年投产
珠海 BP	广东珠海	1#	65	2014 年 1 月 23 日停车	2003 年投产
总计产能			1305		

资料来源：公开资料、创元研究

### 3.5 2015-2018 年 PTA 行业去产能效果

PTA 端，供给侧改革，社库去化效应显著，2017-2018 年 TA 社库连续去化；聚酯端，成品库存亦表现去化；上游 PX 端表现累库。

表 14：国内 PTA 供需平衡（万吨）

	产能	产量	进口	总供给	聚酯产量	聚酯消费PTA	聚酯以外消费PTA	PTA出口	总需求	PTA供需平衡
2018年	4929	4047.46	75.39	4122.85	4600.00	3933.00	121.64	84.04	4138.68	-15.83
2017年	4709	3586.62	52.63	3639.25	4164.30	3560.48	110.12	52.32	3722.91	-83.66
2016年	4619	3275.48	46.71	3322.19	3665.23	3133.77	96.92	69.53	3300.22	21.97
2015年	4699	3121.42	68.72	3190.14	3602.51	3080.15	80.00	62.25	3222.40	-32.26

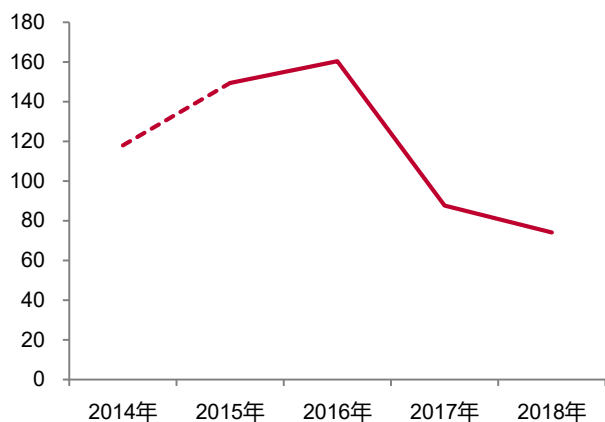
资料来源：钢联、创元研究

表 15：国内 PX 供需平衡（万吨）

	产能	产量	进口	总供给	PTA产量	PTA消费	PX出口	总需求	PX供需平衡
2018年	1420	1123.23	1590.33	2713.56	4047.46	2651.09	0	2651.09	62.47
2017年	1392	965.47	1443.82	2409.29	3586.62	2349.24	0	2349.24	60.06
2016年	1392	946.43	1236.13	2182.56	3275.48	2145.44	0	2145.44	37.12
2015年	1392	872.84	1168.70	2041.54	3121.42	2044.53	0	2044.53	-2.99

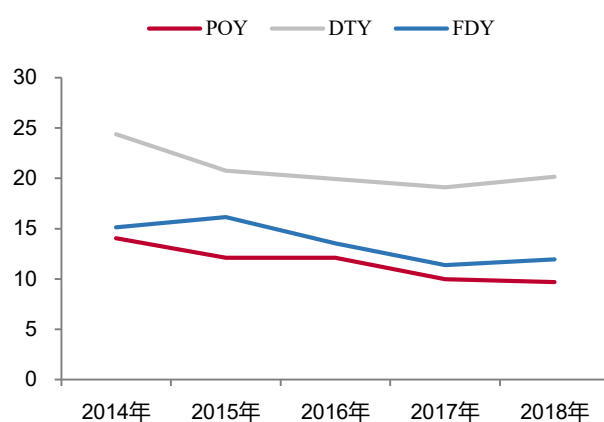
资料来源：钢联、创元研究

图 42：PTA 年末库存（万吨）



资料来源：钢联、创元研究

图 43：聚酯成品库存天数



资料来源：钢联、创元研究

### 创元研究团队介绍：

**许红萍**，创元期货研究院院长，10 年以上期货研究经验，5 年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获 2013 年上海期货交易所铝优秀分析师、2014 年上海期货交易所有色金属优秀分析师（团队）。

**廉超**，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

### 创元宏观金融组：

**何焱**，创元期货研究院贵金属期货研究员，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注宏观和贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情的综合影响。（从业资格号：F03110267）

### 创元有色金属组：

**夏鹏**，创元期货研究院有色金属组组长、镍与不锈钢期货研究员，三年产业龙头企业现货背景，多年国内大型期货公司及国内头部私募投资公司任职经验，善于从产业基本面和买方交易逻辑角度寻找投资机会。（从业资格号：F03111706）

**田向东**，创元期货研究院铜期货研究员，天津大学工程热物理硕士，专精铜基本面深度分析，擅长产业链上下游供需平衡测算与逻辑把握。（从业资格号：F03088261）

**李玉芬**，创元期货研究院铝期货研究员，致力于铝上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791）

### 创元黑色建材组：

**陶锐**，创元期货研究院黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

**徐艺丹**，创元期货研究院钢矿期货研究员，天津大学金融硕士，专注铁矿及钢材基本面，善于发掘黑色金属产业链行情逻辑演绎。（从业资格号：F3083695；投资咨询证号：Z0019206）

**杨依纯**，创元期货研究院铁合金与工业硅期货研究员，致力于工业硅、锰硅、以及硅铁的上下游产业链分析，注重基本面研究。（从业资格号：F3066708）

**韩涵**，创元期货研究院纯碱与玻璃期货研究员，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱及玻璃上下游分析和基本面逻辑判断。（从业资格号：F03101643）

### 创元能源化工组：

**高赵**，创元期货研究院能源化工组组长、聚烯烃期货研究员，英国伦敦国王学院银行与金融专业硕士。专注多维度分析 PE、PP 等化工品，善于把握行情演绎逻辑。（从业资格号：F30564463；投资咨询证号：Z0016216）

**常城**，创元期货研究院橡胶与 PTA 期货研究员，东南大学国际商务硕士，致力于橡胶、PTA 产业链基本

面研究。(从业资格号: F3077076; 投资咨询证号: Z0018117)

**金芸立**, 创元期货研究院原油期货研究员, 墨尔本大学管理金融学硕士, 专注原油基本面的研究, 善于把握阶段性行情逻辑。(从业资格号: F3077205; 投资咨询证号: Z0019187)

**白 虎**, 创元期货研究院苯乙烯和沥青研究员。从事能源化工品行业研究多年, 熟悉从原油到化工品种产业上下游情况, 对能源化工行业发展有深刻的认识, 擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等, 进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯公司及国内知名投资公司。(从业资格号: F03099545)

**安帅澎**, 创元期货研究院液化石油气、液化天然气期货研究员, 伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士, 专注液化天然气上下游产业链的基本面研究。(从业资格号: F03115418)

#### **创元农副产品组:**

**张琳静**, 创元期货研究院农副产品组组长、油脂期货研究员, 有七年多期货研究交易经验, 专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。(从业资格号: F3074635; 投资咨询证号: Z0016616)

**再依努尔·麦麦提艾力**, 创元期货研究院棉花期货研究员, 毕业于上海交通大学, 具有商品期货量化 CTA 研究经验, 致力于棉花基本面研究, 专注上下游供需平衡分析。(从业资格号: F03098737)

**陈仁涛**, 创元期货研究院玉米与生猪期货研究员, 苏州大学金融专业硕士, 专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。(从业资格号: F03105803)

**赵玉**, 创元期货研究院豆粕期货研究员, 澳国立大学金融专业硕士, 专注大豆上下游产业链的基本面研究。(从业资格号: F03114695)

#### **创元投资咨询团队介绍:**

**刘钊含**, 创元期货投资咨询总部负责人、股指期货研究员, 英国利物浦大学金融数学硕士, 拥有多年券商从业经验。专注于股指期货的研究, 善于从宏观基本面出发对股指进行大势研判, 把握行业和风格轮动。(从业资格号: F3050233; 投资咨询证号: Z0015686)

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99号。

#### 免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
客户服务中心	400-700-0880	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
信息技术管理总部	0512-68288206	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	0512-68292842	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
投资咨询总部	0512-68656937	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
资产管理总部	0512-68363010	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
结算风控总部	0512-68293758	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
合规稽核总部	0512-68017927	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68276671	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
风险管理子公司	0512-68286310	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-59575689	北京市东城区北三环东路 36 号 1 号楼 B1209 房间 (100013)
北京第二分公司	010-68002268	北京市海淀区西直门外大街 168 号腾达大厦 23 层 05-06 号 (100089)
上海分公司	021-68409339	中国(上海)自由贸易试验区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120)
上海第二分公司	021-61935298	中国(上海)自由贸易试验区浦东南路 360 号 5 层 512 室 (200127)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-88077993	杭州市上城区五星路 198 号瑞晶国际商务中心 2404 室 (310016)
大连分公司	0411-84990496	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香泰公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85516106	南京市建邺区庐山路 168 号 1107 室 (210019)
山东分公司	0531-88755581	中国(山东)自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151416	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐市经济技术开发区玄武湖路 555 号万达中心 C3308、C3309、C3310 (83000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国(四川)自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-7985866	山东省淄博市张店区华光路 77 号汇美福安商务楼 5 楼 (255022)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 301、302、303、305、316 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620193	无锡市中山路 676-501 室 (214043)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 11 号中汇商业广场 102 (215500)
吴江营业部	0512-63803977	江苏省苏州市吴江区东太湖大道 7070 号亨通大厦总部经济中心办公楼 1610 号 (215200)